

PUNTO DE VISTA

Expectativas al alza: el activo invisible del nuevo ciclo

Chile comienza con buen pie este 2026. El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) cruzó en enero el umbral de 50 puntos y entró, en terreno optimista, marcando el punto más alto en cuatro años. Al mismo tiempo, la percepción de los consumidores dejó de mirar con decepción el futuro y en enero ya estaba a décimas del umbral optimista -de acuerdo al indicador de IPSOS-, alcanzando su mejor registro desde mediados 2019.

Conviene tomarse en serio estas señales porque las expectativas son, en la práctica, un mecanismo de transmisión. En los modelos "duros" de la macro moderna, desde Friedman y Lucas, lo que la gente espera condiciona inflación, salarios, inversión y, crucialmente, la eficacia de la política económica. Si las expectativas cambian, cambian los resultados. En la tradición keynesiana, el vínculo es todavía más directo. Cuando el futuro se percibe menos in-



—por Javier Vega—

cierto, los "animal spirits" se activan y la inversión deja de esperar permisos psicológicos para moverse.

Hay, además, una razón empírica -no solo teórica- para prestar atención. La economía conductual lleva años mostrando que los indicadores de confianza capturan algo real sobre el gasto futuro. Un paper clásico del American Economic Review (Carroll, Fuhrer y Wilcox, 1994) documenta que el sentimiento del consumidor ayuda a predecir el consumo posterior, incluso más allá de lo que explican otras varia-

bles. En simple, cuando hogares y empresas se vuelven menos temerosos, la economía tiende a respirar mejor.

Las buenas expectativas son, entonces, una especie de capital de coordinación. Permiten que decisiones que requieren sincronía -invertir, contratar, comprar una vivienda, financiar un proyecto- ocurran con menor fricción. En la empresa, más confianza suele traducirse en mayor disposición a invertir, tomar riesgos calculados y ampliar la capacidad. En las familias, en tanto, facilita adelantar consumo, especialmente de bienes durables porque disminuye la probabilidad de la actitud "mejor esperar". Y cuando ambas fuerzas empujan en la misma dirección, el ciclo puede afirmarse convirtiéndose en la profecía autocumplida.

Pero este mismo mecanismo que acelera también puede amplificar un frenazo en el futuro. Las expectativas elevadas tienen un riesgo de mediano plazo pues en parte responden a promesas implícitas. Si el nuevo ciclo no entrega crecimiento sostenido, mejores empleos y una trayectoria de inversión consistente, la decepción puede llegar como boomerang. En economía conductual esto no sorprende, porque las personas no actualizan creencias de forma simétrica. El miedo suele pesar más que la es-

peranza cuando aparecen señales contrarias, y los cambios de ánimo pueden generar un overshooting difícil de asimilar.

Por eso, la pregunta relevante no es si Chile "se puso optimista", sino si el sistema político y económico administrará bien ese activo. Para lograrlo se requieren dos elementos.

Primero, credibilidad. Un ciclo de expectativas necesita anclas, reglas fiscales respetadas, marcos regulatorios previsible, y una política económica que comunique con precisión qué se puede lograr y en qué plazos. La macro moderna aprendió, a veces por las malas, que prometer sin entregar erosiona la eficiencia de la política económica.

Segundo, entregables tempranos. Si el optimismo es un puente hacia inversión y empleo, entonces hay que despejar lo más rápido posible los cuellos de botella, como la permisología, incertidumbre regulatoria, y los déficits en infraestructura productiva, por nombrar algunos. Las expectativas son un activo real. Mejoran la disposición al consumo y la inversión, y pueden acelerar la consolidación de un nuevo ciclo. Pero también pueden transformarse en un pasivo si se abultan sin fundamentos o si se frustran en el mediano plazo.

Economista.